

Η Ενίσχυση του Ρόλου της Κοινωνικής Ασφάλισης & η Έλευση των Επαγγελματικών Ταμείων Επικουρικής Ασφάλισης

Ιωάννης Ασημακόπουλος (*)

Οι δημογραφικές αλλαγές, ο ρυθμός ανάπτυξης της παγκόσμιας οικονομίας και η ανεργία έχουν ήδη επιβαρύνει σημαντικά τα δημόσια συστήματα ασφάλισης ανταποδοτικού χαρακτήρα, οδηγώντας νομοτελειακά στην αναγκαιότητα δημιουργίας ‘εφεδρικών’ κεφαλαίων, τα οποία θα χρησιμοποιηθούν κάποια στιγμή για την ενίσχυση των συντάξιμων παροχών.

Τα ειδικά αυτά κεφάλαια μπορούν να δημιουργηθούν τόσο με τη συμμετοχή του κράτους και τη διαχείρισή τους με ιδιωτικοοικονομικά κριτήρια (χαρακτηριστικά αναφέρουμε τις πρόσφατες μεταρρυθμίσεις στον Καναδά, την Ιρλανδία, τη Νέα Ζηλανδία, τη Γαλλία, αλλά μία εν μέρει την Ελλάδα), όσο και μέσω της ανάπτυξης των επαγγελματικών ταμείων επικουρικής ασφάλισης.

Το θεσμικό πλαίσιο που διαμορφώθηκε με το Ν. 3029 / 2002 και την Κοινοτική Οδηγία 2003 / 41 / ΕΚ θεσπίζει τους βασικούς κανόνες και τους άξονες λειτουργίας για την ανάληψη και την άσκηση δραστηριοτήτων των ιδρυμάτων επαγγελματικών συνταξιοδοτικών παροχών, τα οποία θα λειτουργούν σε κεφαλαιοποιητική βάση. Γίνεται η πρώτη προσπάθεια καθορισμού βασικών αρχών επενδυτικής πρακτικής τόσο μέσω ποιοτικών υποδείξεων όσο και μέσω ποσοτικών περιορισμών. Το είδος όμως των ταμείων που δύνανται να δημιουργηθούν αφήνεται στη διακριτική ευχέρεια αυτών που θα υλοποιήσουν το εγχείρημα.

Η εμπειρία από την ανάπτυξη των επαγγελματικών ταμείων στις Η.Π.Α. και τη Μεγάλη Βρετανία δείχνει ότι το πλήθος των εναλλακτικών ειδών επαγγελματικών ταμείων ουσιαστικά μπορεί να κατηγοριοποιηθεί κάτω από τις βασικές κατηγορίες των ταμείων προκαθορισμένης παροχής (Defined Benefit) και των ταμείων προκαθορισμένης εισφοράς (Defined Contribution).

Τα Συστήματα Προκαθορισμένης Παροχής (DB) υπόσχονται στον συνταξιούχο ένα συγκεκριμένο χρηματικό ποσό το οποίο θα εισπράττει σε προκαθορισμένα χρονικά διαστήματα και το οποίο υπολογίζεται με βάση το ύψος του μισθού και το χρόνο εργασίας. Αντίθετα, στα συστήματα

Προκαθορισμένης Εισφοράς (DC) οι εργοδότες και οι εργαζόμενοι συνεισφέρουν είτε ένα συγκεκριμένο ποσοστό επί του μισθού είτε ένα συγκεκριμένο χρηματικό ποσό στο σύστημα, με το συνταξιούχο να επιλέγει κατά το χρόνο συνταξιοδότησής του να λάβει είτε ένα συνολικό ποσό είτε ετήσιες παροχές αναλογικά με το συσσωρευμένο κεφάλαιο.

Τα συστήματα προκαθορισμένης παροχής εμφάνισαν μεγάλη ανάπτυξη μέχρι και τις αρχές της δεκαετίας του 1990, ευνοούμενα τόσο από το οικονομικό περιβάλλον όσο και κυρίως από το φαινόμενο τη μη συχνής αλλαγής εργοδότη. Επομένως, πολλές φορές λειτουργούσαν και ως ειδική παροχή των επιχειρήσεων για τη διατήρηση του προσωπικού τους. Στην πορεία όμως, οι εργοδότες άρχιζαν να εμφανίζονται λιγότερο πρόθυμοι στο να εγγυώνται το επίπεδο των παροχών, καθώς τα συστήματα αυτά άρχισαν να γίνονται ιδιαίτερα κοστοβόρα για αυτούς, τόσο λόγω νομοθετικών παρεμβάσεων (τιμαριθμοποίηση, απαίτηση ελάχιστης χρηματοδότησης, αναγκαιότητα αναλογιστικών μελετών), όσο και λόγω της αύξησης της κινητικότητας των εργαζομένων.

Ως αποτέλεσμα, εμφάνισαν ιδιαίτερη αύξηση τα συστήματα προκαθορισμένων εισφορών, κυρίως στις Η.Π.Α., ενώ μικρότερη αύξηση παρατηρήθηκε στη Μεγάλη Βρετανία. Σχετικά με τις προβλέψεις για τις χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης όπου αρχίζει να αναπτύσσεται ο δεύτερος πυλώνας κοινωνικής ασφάλισης, στην πλειοψηφία τους τα Επαγγελματικά Ταμεία εκτιμάται ότι θα ακολουθήσουν το σύστημα της προκαθορισμένης εισφοράς.

Η συνήθης μορφή οργάνωσης ενός επαγγελματικού ταμείου, όπως αυτή συναντάται στη διεθνή πρακτική, αφορά τη συγκέντρωση των εισφορών μέσω ενός κεντροποιημένου οργανισμού, ο οποίος με τη σειρά του έχει την υποχρέωση της διαχείρισης των λογαριασμών των συμμετεχόντων, την επένδυση των εισφορών είτε απευθείας είτε μέσω εξειδικευμένων εταιρειών διαχείρισης, και ακολούθως την καταβολή των υποχρεώσεων.

Η όλη αυτή διαδικασία περιλαμβάνει το σημαντικό παράγοντα του κόστους λειτουργίας, το οποίο επιμερίζεται σε τέσσερις βασικές κατηγορίες. Στο κόστος δημιουργίας, διαχείρισης και λογιστικής παρακολούθησης του συστήματος λογαριασμών που είναι απαραίτητοι για τη συλλογή και παρακολούθηση των εισφορών, στο κόστος επένδυσης και θεματοφυλακής των εισφορών, στο κόστος του μάρκετινγκ, καθώς για να επιτευχθούν σημαντικές οικονομίες κλίμακας πρέπει να προσελκυστούν κεφάλαια, και τέλος στο κόστος της νομοθετικής προσαρμογής. Η κεντροποιημένη οργάνωση μειώνει σημαντικά το κόστος και οδηγεί σε σημαντικές οικονομίες κλίμακας βελτιώνοντας σε μεγάλο βαθμό τις αποδόσεις των εισφορών σε μακροχρόνιο ορίζοντα. Παράλληλα, η αποφυγή του κατακερματισμού σε πολλά μικρά επαγγελματικά ταμεία είναι ακόμα ένας σημαντικός παράγοντας ελαχιστοποίησης του κόστους.

Σύμφωνα με εμπειρικές έρευνες στις Η.Π.Α. κυρίως, και πρόσφατα και στην Αυστραλία, η αύξηση των κεφαλαίων υπό διαχείριση κατά 1% αυξάνει το συνολικό κόστος από 0,27% έως 0,50% ανάλογα με το ύψος

των κεφαλαίων των ταμείων. Σημαντικό είναι επίσης το συμπέρασμα μελετών ότι, στο πλαίσιο της επαγγελματικής πλέον διαχείρισης των κεφαλαίων των επαγγελματικών ταμείων, το όφελος σε όρους κόστους όσον αφορά την απόφαση για εσωτερική ή εξωτερική διαχείριση των κεφαλαίων μεταβάλλεται ανάλογα με το ύψος των υπό διαχείριση κεφαλαίων και το βαθμό εκπαίδευσης των συμμετεχόντων στο σύστημα.

Σημαντικό παράγοντα κόστους αποτελεί και ο τρόπος τιμολόγησης που θα ακολουθηθεί. Ενδεικτικά αναφέρουμε ότι, ο τρόπος τιμολόγησης μπορεί να είναι είτε επί των επενδεδυμένων κεφαλαίων είτε επί του ύψους της εισφοράς, ενώ επιπλέον το ποσοστό αυτό μπορεί να είναι είτε σταθερό είτε μεταβλητό. Επίσης, είναι δυνατόν να χρεώνεται ένα υψηλότερο ύψος αμοιβής κατά την έναρξη του προγράμματος, μία αμοιβή συντήρησης του λογαριασμού και μία αμοιβή εξόδου κατά την καταβολή των υποχρεώσεων.

Η σχέση κόστους / απόδοσης εμφανίζει σημαντική διαφορά μεταξύ των δύο προαναφερθέντων επιλογών τιμολόγησης και εξαρτάται από το χρονικό ορίζοντα συμμετοχής στο συνταξιοδοτικό πρόγραμμα. Σχετικά με τη φιλοσοφία επένδυσης, η τιμολόγηση με βάση τα επενδεδυμένα κεφάλαια ουσιαστικά δίνει το κίνητρο στο διαχειριστή να αυξήσει τα κεφάλαια υπό διαχείριση τόσο προσελκύοντας νέα κεφάλαια όσο βελτιώνοντας και τις αποδόσεις, σε αντίθεση με την τιμολόγηση επί του ύψους της εισφοράς. Να επισημανθεί επίσης ότι μία χαμηλή τιμολόγηση ενώ φαινομενικά φαίνεται συμφέρουσα, στην πραγματικότητα σε μακροχρόνιο ορίζοντα μπορεί να δημιουργήσει σημαντικά προβλήματα τόσο στην οργάνωση του οργανισμού που έχει αναλάβει τη διαχείριση του όλου συστήματος, όσο και στις αποδόσεις. Εμπειρικές έρευνες δείχνουν ότι υπάρχει μικρή θετική συσχέτιση μεταξύ του ύψους τιμολόγησης και των αποδόσεων των επενδύσεων, καθώς μέσω υψηλότερης τιμολόγησης δίδεται η δυνατότητα της καλύτερης πληροφόρησης και επιλογής περισσότερων επενδυτικών εργαλείων τόσο για τη βελτίωση της αναμενόμενης απόδοσης όσο και για την ελαχιστοποίηση του κινδύνου.

Τα συστήματα προκαθορισμένης εισφοράς τόσο λόγω του χαμηλότερου κόστους λειτουργίας αλλά και της μεγαλύτερης ευκολίας εφαρμογής τους αναπτύσσονται ευκολότερα σε χώρες με μικρή εμπειρία σε συστήματα συμπληρωματικής ασφάλισης όπως είναι η Ελλάδα. Στον αντίποδα όμως, η ανάπτυξή τους απαιτεί την εκπαίδευση όλων των συμμετεχόντων στο σύστημα, των ασφαλισμένων, των διαχειριστών αλλά και του νομοθέτη.

Σε αντίθεση με τα συστήματα προκαθορισμένων παροχών όπου ο εργοδότης ουσιαστικά επωμίζεται τον κίνδυνο, ο συμμετέχων σε ένα σύστημα προκαθορισμένων εισφορών επωμίζεται μέρος του κινδύνου και καθίσταται πλέον απαραίτητη η κουλτούρα της μακροχρόνιας επένδυσης. Παράλληλα, η αναγκαιότητα χρήσης σύγχρονων τεχνικών επένδυσης και διαχείρισης του κινδύνου καθώς και ο μεγάλος αριθμός εναλλακτικών επενδυτικών προϊόντων αποτελούν βασικούς λόγους που καθιστούν αναγκαία την εκπαίδευση των συμμετεχόντων ώστε να είναι αυτοί σε θέση να αξιολογούν τις επιλογές τους.

Τέλος, να τονίσουμε ότι, ακόμα και στις οικονομίες όπου ο δεύτερος πυλώνας ασφάλισης και τα επαγγελματικά ταμεία κοινωνικής ασφάλισης προκαθορισμένων εισφορών έχουν αναπτυχθεί επαρκώς, ένα ποσοστό των εργαζομένων (πάνω από 50%) που δεν έχουν εκπαιδευτεί κατάλληλα στον τομέα αυτό, δεν αποταμιεύουν επαρκή κεφάλαια ώστε να διατηρήσουν σε σχετικά υψηλά επίπεδα το εισόδημά τους μετά την ηλικία συνταξιοδότησης. Χαρακτηριστικό είναι το συμπέρασμα ερευνών όπου ο βαθμός εκπαίδευσης των εργαζομένων σχετικά με ασφαλιστικά και επενδυτικά ζητήματα είναι άρρηκτα συνδεδεμένος με την απόφασή του να προετοιμάσει καλύτερα το αναμενόμενο εισόδημά του κατά την περίοδο συνταξιοδότησής του.

Επομένως, ο νέος θεσμός των Επαγγελματικών Ταμείων που σύντομα θα υλοποιηθεί στη χώρα μας είναι αναγκαίο να αναπτυχθεί ισόρροπα με ένα ικανοποιητικό επίπεδο εκπαίδευσης των συμμετεχόντων στο ασφαλιστικό γίνεσθαι.

(*) Ο κ. Ι. Ασημακόπουλος εργάζεται στο Τμήμα Διαχείρισης της ΕΔΕΚΤ-ΟΤΕ Α.Ε.. Οι απόψεις του είναι προσωπικές και δεν εκφράζουν τη θέση της εταιρίας.

Ειδική Ανακοίνωση προς Όλα τα Ενδιαφερόμενα Μέρη

Η πληροφόρηση που περιέχεται στο δικτυακό τόπο www.iraj.gr (Investment Research and Analysis Journal ή IRAJ) και στην παρούσα ανάλυση (ή γενικά παρουσίαση) βασίζεται σε ευρέως δημοσιοποιημένα στοιχεία, στατιστικές βάσεις δεδομένων, ετήσιους απολογισμούς, ενημερωτικά δελτία, επίσημες ανακοινώσεις και άλλες εξειδικευμένες πηγές πρωτογενούς ή δευτερογενούς έρευνας, οι οποίες κατά την άποψη των εκπροσώπων του δικτυακού τόπου είναι έγκυρες, αξιόπιστες και οι κατά το δυνατόν αντιπροσωπευτικότερες του προς εξέταση αντικειμένου. Το IRAJ δεν έχει προβεί σε πρωτογενή ή εμπειριστατωμένο έλεγχο του συνόλου των αναγραφόμενων πληροφοριών / στοιχείων και κατά συνέπεια δεν εγγυάται με απόλυτο τρόπο την ποιοτική και ποσοτική ακρίβεια των δεδομένων και απόψεων που εμπεριέχονται σε αυτήν. Η πληροφόρηση και οι απόψεις που παρουσιάζονται, υφίστανται κατά τη χρονική στιγμή της εκπόνησης της ανάλυσης, αποτελούν προϊόν συνθετικής και κριτικής μεθόδου, και ενδέχεται να μεταβληθούν μετά τη συγκεκριμένη ημερομηνία χωρίς καμία ειδοποίηση από μέρος του IRAJ προς τα ενδιαφερόμενα μέρη. Παράλληλα, είναι πιθανόν, οι απόψεις που βασίζονται σε διαφορετική μεθοδολογία ανάλυσης (θεμελιώδη, τεχνική ή στατιστική ανάλυση) αλλά και σε διαφορετική θεώρηση να μην βρίσκονται, κατά αναγκαίο τρόπο, σε απόλυτη αρμονία μεταξύ τους και ως εκ τούτου τα εξαγόμενα δεδομένα / συμπεράσματα ανάλογα με τα χρησιμοποιηθέντα κριτήρια να δίστανται ή να διαφοροποιούνται. Οι αγορές μετοχών, χρήματος και εμπορευμάτων χαρακτηρίζονται παραδοσιακά από υψηλό βαθμό μεταβλητότητας (volatility), με αποτέλεσμα να καθίσταται κατά καιρούς ιδιαίτερος δύσκολη η απόπειρα πρόβλεψης των μελλοντικών τάσεων. Παράμετροι, όπως οι εταιρικές εξελίξεις, οι μακροοικονομικές και μικροοικονομικές ισορροπίες, οι κλιματολογικές συνθήκες, το επίπεδο των αποθεμάτων και η εν γένει προσφορά και ζήτηση των προς διαπραγμάτευση χρεογράφων παρουσιάζουν ταχείς ρυθμούς αλλαγών ως προς την πληροφόρηση που διαχέεται στην επενδυτική κοινότητα και κατά συνέπεια οι εναλλαγές των προσδοκίων οδηγούν με τακτικό και συνήθως απρόβλεπτο τρόπο σε μικρές ή μεγάλες διακυμάνσεις των τιμών.

Οι προβλέψεις που αναφέρονται στις αναλύσεις του δικτυακού τόπου www.iraj.gr δύνανται να αποτελούν ένα μόνο από τα πολλά υπονήφια / πιθανά σενάρια μελλοντικών εξελίξεων, ανάλογα με τις διαφορετικές κάθε φορά υποθέσεις που λαμβάνονται υπόψη για την εξαγωγή τους. Επίσης δύνανται να εκφράζονται ως προσωπικές απόψεις των συγγραφέων και όχι κατ' αναγκαίο τρόπο ως βασικές θέσεις που εκπροσωπούν το δικτυακό τόπο IRAJ σε ευρύτερη διάσταση. Όλες οι απόψεις οι οποίες βασίζονται σε προβλέψεις μεγεθών χρηματοοικονομικής φύσεως υπόκεινται σε σημαντικούς κινδύνους και αβεβαιότητες ως προς την τελική υλοποίησή τους, με αποτέλεσμα να απαιτείται εξαιρετική προσοχή στη χρήση αυτών των προβλέψεων ως κριτήρια επενδυτικής συμπεριφοράς.

Οι μελέτες και οι αναλύσεις του δικτυακού τόπου www.iraj.gr (Investment Research and Analysis Journal ή IRAJ) δεν αποτελούν προτροπή για την αγορά, πώληση ή διακράτηση αξιών και εκπονούνται με κύριο αλλά όχι αποκλειστικό σκοπό την ενημέρωση των επενδυτών. Τόσο ο κάτοχος όσο και οι συντελεστές του δικτυακού τόπου www.iraj.gr δεν καθίστανται σε καμία περίπτωση υπεύθυνοι για πάσης φύσεως ζημιές, οφέλη ή διαφυγόντα κέρδη, που προέκυψαν από επενδυτικές επιλογές, οι οποίες βασίσθηκαν στα συμπεράσματα ή τα αποτελέσματα των αναλύσεων που δημοσιεύθηκαν. Απαγορεύεται ρητώς η αναπαραγωγή, χρησιμοποίηση και διανομή του εν λόγω προϊόντος χωρίς την έγγραφη άδεια του IRAJ και των εκπροσώπων του.
